



TITLE:

遊資の増加とその歸趨

AUTHOR(S):

小島, 昌太郎

CITATION:

小島, 昌太郎. 遊資の増加とその歸趨. 經濟論叢 1934, 39(3): 363-393

ISSUE DATE:

1934-09-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130498>

RIGHT:

京都市帝國大學經濟學會 經濟論叢

第三號

第三十九卷

昭和九年九月一日發行

論 叢

所得の綜合累進課税に就きて……………法學博士 神戸正雄
貨幣の將來效用について……………文學博士 高田保馬
農業生産過程に於ける協同化……………經濟學博士 八木芳之助

時 論

遊資の増加とその歸趨……………經濟學博士 小島昌太郎

研 究

勞働管理官の職能に就いて……………經濟學士 大塚一朗
金爲替本位樣式の展開に就いて……………經濟學士 松岡孝兒
取引所の公定する相場に就て……………經濟學士 今西庄次郎

說 苑

公式に依る累進に就いて……………經濟學士 柏井象雄

附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題

遊資の増加とその歸趨

小島 昌 太郎

金の輸出再禁止、それに次いで赤字公債の發行、これらのことのあつて以來、我が金融界には、夥しき遊資の増加を見ることゝなつた。そして、この遊資の増加は、當然に、金利低下の趨勢を醸成したのであるのに、更にそれに加ふるに、政府は今日まで低金利政策を積極的に行つたのであるから、金利は空前の低落を示した。日本銀行の最低割引歩合日歩一錢、郵便貯金の利率年三分、東西甲種銀行定期預金協定利息年三分七厘、コール最低六厘といへば、我が金融界に於ける空前の低金利である。而も、遊資は、この金利低下の趨勢の裡に、尙ほ増加の傾向を一途に辿りつゝある。かゝる遊資は如何にして増加するのであるか？そして、その増加する所の遊資は、如何なる歸趨をもつか？

二

最近の遊資増加の事實を述ぶるに先だち、遊資とは如何なるものであるかを吟味するの必要がある。それは、恐らくは、一般に、遊資といふことによつて理解されて居るものが、曖昧なものだらうと考へられるからである。

最も個人的な立場からの意味に於ていふときは、遊資とは、或る個人なり、或る會社なりに於て、當面に支出の必要のない貨幣のことである。或人が三百圓の月給を受け、二百圓は生活費その他の支出に必要であるけれども、一百圓の餘剩があるときは、この一百圓は、彼に於て、遊資である。そして、かくの如き餘剩の累積も亦、同じ意味に於て遊資である。また或る會社に於て或る月の製品の販賣による手取金が十五萬圓で、その月の原料買入代、勞賃その他生産及び事務費十三萬五千圓とすれば、殘額一萬五千圓は、その當座の遊資である。そして、その會社が、かくの如き殘額の累積を有するときは、それも亦、その會社にとりては遊資である。

併し、吾々が、金融界の一般的狀態より見て、遊資が増加したとか、減少したとかいふ場合には、かくの如き、個人的な立場からの意味のものではない。社會經濟的立場から見たる意味のもので、すなはち、金融市場に於ける遊資のことである。けれども、この場合に於ける遊資も、かくる立場から見ることを示すだけでは、その意味は未だ必ずしも明瞭となるものではない。

金融市場に於ける遊資といふときは、金融市場に供給せられる資金が、その需要せられる資金の

額に超過する部分のことである。客觀的且つ一般的に言へば、金融市場に於て供給過剰となれる資金が、すなはち、遊資であるに相違ない。併し、この場合に於ても、そのことを更に、よく考察すれば、そこに、主觀的なまた個人的な選擇が、むしろ多分に働いて居ることを見逃すことは出来ない。すなはち、資金の需要の側に立つてこれを言へば、苟も資金を借受けたいといふ状態のもの、希望する金額は、その總てが悉く、資金の需要と見做すべきであらう。他人の資金に對して、それを借受ける必要あるものと、必要なものとを區別するとせば、その必要あるものは、悉く資金の需要者であり、彼等の必要とする金額は、その需要の額である。それゆゑに、一般的に言へば、世間に於ける資金の需要なるものは、無限とは言ひ得ないまでも、頗る夥多であらうことは、想像に難くはない。

然るに、資金の供給の方を見れば、供給者は、縦ひ他人に貸付け得る資金をもつて居つても、それを無條件、無選擇に貸付くるものではない。彼等は、利率を考慮し、期限を考慮し、借手たる相手方の人物を考慮し、而も、その用途、その資産、その信用、その經歷、等等、要するに貸付資金の安全、確實、有利に影響を及ぼすべき、あらゆる事情を斟酌して、そして得心が行くのでなければ、敢へて、資金の貸付を肯ずるものではない。それゆゑにこそ、本來、どちらかと言へば有限である所の、他人に貸付け得る資金の供給が、どちらかと言へば、無限とは言へないまでも頗る夥多であらう所の資金の需要に、超過するといふ事態を惹き起すのである。

こゝに於て、金融市場に於ける供給資金の需要に超過する部分を以て、廣義の遊資と認むることを得るのである。その具體的に顯著なるものは、銀行に於ける預金の貸出に超過する部分である。東京手形交換所調査にかゝる全國銀行組合勘定に於ては、昭和九年六月末、預金總額は六、八五七、二四二、千圓で、貸出總額は、四、九七九、八六一、千圓であるから、一、八七七、三八一、千圓の預金超過である。また、大藏省調査にかゝる全國主要銀行勘定に於て見るも、同月末に於ける普通銀行の預金總額は、九、一四四、〇六一、千圓、貸出總額（コールを除き）五、八四三、〇七九、千圓、差引、預金超過三、三〇〇、九八二、千圓であり、特別銀行、貯蓄銀行をこれに合計すれば、預金總額は日本銀行に於ける政府預金を除き、一二、〇六四、六六一、千圓、貸出總額（コールを除き）九、六二一、〇四〇、千圓、差引、預金超過二、四四三、六二一、千圓となる。かゝる預金超過が遊資と認められる。

金融市場に於て、資金の供給をなすものは、もとより銀行だけに限る譯のものではない。信託會社、保險會社、無盡會社、個人金貸業者等も亦資金の供給をなすものである。ゆゑに、これらのものに於ても、その供給資金が需要資金に超過することがあれば、それは銀行の場合に於けると同様の意味に於て遊資と認められる。

例へば、信託協會調査によれば、六月末現在に於て、全國信託會社の金銭信託の總額は一、四九七、二五二、千圓であつて、その諸貸付總額は、八六〇、八三一、千圓であるから、六三六、四二一、千圓が前述の意味に於て謂ふ遊資である。今、利用し得る統計をもたないけれども、保險會社、無盡

會社、並びに個人金貸業者等に於ても、これと同様なる遊資の存在することは、言ふまでもない。

併しながら、銀行にしても、信託會社にしても、または、その他の金融機關にしても、資金供給の途は、貸付割引等の謂はゆる貸出のみに限る譯ではない。有價證券への投資といふことも亦資金供給の重要な途である。すなはち、東京手形交換所調査、全國組合銀行勘定に於ては、六月末に、有價證券への投資額、四、〇二七、五六四、千圓と表はれて居り、大藏省調査によれば、同じく六月末、全國普通銀行の有價證券所有高、三、九〇四、一九〇千圓、貯蓄銀行、特別銀行分を加ふれば、その總額六、三四一、一〇八、千圓となり、また、同月末、全國信託會社の手持有價證券は、七六八、四一四、千圓となつて居る。保險會社にありては、その有價證券所有高は更に莫大なる額に上るべく、無盡會社その他のものも亦巨額の有價證券投資をして居るであらう。かゝる有價證券への投資も、明かに資金の供給であるから、これを考慮に入れるならば、單なる預金の貸出超過部分を以て、遊資と看做することは出來ず、預金より貸出及び有價證券投資の兩者を控除したる殘部を以て、遊資と看做すべきであらう。

併しながら、更に立ち入つて考ふれば、有價證券へ投下せられたる資金が、遊資であるかどうかは、當該投資機關の性質に見て考慮すべきである。例へば、生命保險會社の保有する資金の如きは、その性質上、長期投資に差向けらるべきものであるから、それが有價證券に投下せられるのは、むしろ當然であつて、已むを得ずして投下せられたものではない。これに反して、商業銀

行にあつては、その預金は、本來、貸付割引に投下せらるべきものである。預金が有價證券に投下せらるゝのは、多くの場合に於て、適當なる貸付割引の途なき場合の已むを得ざる手段である。すなはち商業銀行にあつては、有價證券投資は、第二義的の投資たるは言ふまでもない。

尤もかく言へばとて、商業銀行にあつても、その預金の貸付割引に投下せられたる以外の、有價證券への投資の全額を以て、必ずしも、遊資視すべきものではない。或る場合には、有價證券投資を、むしろ有利なりとして、貸付割引と同等の好ましさを以て選擇することがあるからである。併しながら、商業銀行の有價證券投資の中には、他に適當なる投資の途なきにより、已むを得ざる手段として、選ばれたる場合もないではない。然る場合には『遊資』が有價證券に投資せられると見做される。

例へば、近頃の新聞記事によるも、『いまだ財界には、新規資金の需要なく、かつ事業會社は、金融緩漫、低金利の波にのつて、借入金の社債化をはかるもの續出して、貸出は却つて減退の一途を辿つてゐる。その結果、銀行は遊資を有價證券特に公債に投資してゐる』といふが如きは、かやうな見解の一例である。そして、遊資といふものに、かくの如き見解の存在するのは、すなはち、何を以て遊資と認むるかといふことの限界は、投資者の立場に於ける主觀によつて、相當に動くものなることを示すものである。

投資者の主觀的立場を容れて言へば、右に述ぶるが如く、安全確實を本として、一定の有利さ、すなはち一定の利廻りを希望限度として、その範圍内に於て投資し得る資金は、遊資ではないが、これに當て嵌まらない投資は、已むを得ずしてなしたる投資で、若し本來希望する所の右の標準に適合する口があれば、何時でもそれより引上げてこれに投下する意思であるから、これを遊資と認め得るといふのである。従つて、この意味に於ては、遊資と然らざるものとの限界となるべき客觀的の標準がなく、投資者の主觀に於て、殆どその標準が一々異るといつても差支がない。

併し、或る種の金融機關、例へば商業銀行にあつては、一つの時に於て、その本來希望する所の投資標準なるものに、略ぼ或る一般的なるものがあるから、その意味に於ては、右の主觀的立場を容れて見たる遊資にも、一般的標準があるとも言ひ得るであらう。今日に於て、銀行が『遊資』を國債の買入に振向けて居るといふのは、この意味に於て言つたものである。

もし、客觀的一般的意味に於て、眞に働いて居ない資金を遊資といふならば、今日の我が金融機構に於ては、日本銀行に於ける謂はゆる一般預金より外にはないであらう。この一般預金こそ最も明瞭なる意味に於ける遊資であつて、これを狹義の遊資と見ることを得るであらう。

日本銀行の一般預金は、その殆ど總てが、特殊銀行及び普通銀行の預金より成るもので、全く無利子である。従つて、銀行がこの一般預金としてもつ所の資金は、全く資金的な働きをして居ない。それゆゑに、これが最も明瞭なる意味に於て、遊資である。

個人の資金所有者を初め、商工業者、製造會社、交通事業會社などは言ふまでもなく無盡業者、保險會社、信託會社、證券會社等の金融機關にあつても、その所有の資金にして、當面の場合、直接自ら投資の途を見出さないものがあり得る。併し、かゝる資金は、直ちに銀行に預け入れられる。然るときは、多少なりとも利息を儲け得るからである。従つて、嚴重に論ずれば、これらのものの手詐にありては、遊資なるものは存在しない譯である。

かくて、個人の資金所有者以下前述のものが、直接自ら投資の途を見出し得ない資金は、結局總て銀行に預け入れられ、そこに集ることとなる。そして銀行は、これらの預金を貸付割引若しくは有價證券への投資に運用するのであるが、この場合に、前にも述べたるが如く、直接自ら適當なる投資の途を見出し得ないものを生ずる。然る場合には、その餘剩資金が日本銀行に預け入れられる。それが謂はゆる一般預金である。尤も、銀行にあつても、地方銀行若しくは二三流銀行にあつては、自ら直接に適當なる投資の途を見出し得ざる資金があるときは、これを謂はゆる親銀行たる都會の一流銀行に預け入れる。然る場合に於ては、その資金はまた若干の利息を儲け得るものであるから、嚴格に言へば、それは遊資とは言へないこととなる。然るに、一流銀行にあつては、自ら直接に投資の途を見出し得ない資金が生ずるときは、無利子を忍んで、これを日銀本行に預け入れるより外には途がない。こゝに至つて、全く資金的働きのしない資金が存在することとなるのである。ゆゑに、一般預金なるものが、總ての投資機關に漉されて殘存する所の

遊資である。

無盡業者、保險會社、證券會社、信託會社等はいづれも、金融機關たる點に於ては銀行と同一である。併しこれらのものが、銀行と異なる主要なる一つの點は、資金的に全然働かざる資金をもたざることを得る所にある。これに反して、銀行が他の金融機關と異なる主要なる一つの點は、資金的に働かざる資金を、ときとしては、もたざるを得ざる場合の存する所にある。それは、廣く世間一般より預金を預るといふ立前に於て營業する以上は、その預け入れを拒絶し得ざると共に、第一流を以て自任し獨立を矜恃として保持する立場が、同格の銀行に預金するを許さないからである。然るに他種の金融機關が銀行に預金するは、その性質に悖らない所である。従つて、客觀的一般的の意味に於て資金的に働いて居ない遊資なるものは、銀行以外の所には存在せざるものであり、而もそれは、我が國に於ては、日本銀行の一般預金といふ形に於て存することゝなるのである。尤も、更に、嚴密に考察すれば、日本銀行に於ける一般預金は、必ずしも、その全部を遊資と見做し得るものではない。何となれば、各銀行は、その預金に對する支拂準備の一部分を、この日本銀行に於ける一般預金といふ形に於て保有しなければならぬからである。銀行に於ては、その保有する預金の總額を運用投資し得るものではなく、その或る部分は、支拂準備として保留する必要のあるものなるは、今更言ふまでもなき所である。

この預金に對する支拂準備は、預金の引出の方法に應じて、二た通りの狀態に於て、もたなければ

ばならぬ。すなはち、現金を以て引出されるものに應ずるために、兌換券や補助貨幣を以て——正貨の流通する場合にはそれをも——支拂の準備としなければならず、また、手形交換所を経由して、手形、小切手、その他の支拂證書を以て引出を請求せられるものに應ずるためには、その交換尻を缺如せざる準備として、日本銀行に預金を保有して居なければならぬ。

この預金に對する支拂準備たる資金は、現金たる形に於て存すると、預金（日本銀行に於ける）たる形に於て存するとを同はず、利子を儲け得ないものではあるが、いづれも、その資金そのものが他人よりの預金より成るものたる性質により、返済の豫則的必要の下にある關係上、必然的に投下運用し得ざるもので、遊資とは認め得ないものである。それゆゑに、日本銀行に於ける一般預金の中より、各銀行が交換尻決済に必要とする部分を控除したる残額が、最も嚴格なる意味

預 金		
年 月 日	現 在 高	前週末比較
13	108,399	3,235
20	78,567	- 29,832
27	89,880	11,313
2- 3	89,936	56
10	79,957	9,979
17	74,834	5,123
24	71,434	- 3,399
3- 3	89,811	18,377
10	82,580	- 7,232
17	79,271	- 3,309
24	68,748	- 10,524
31	100,606	31,8582
4- 7	78,271	- 1,795
14	106,011	27,740
21	95,430	- 10,581
28	75,511	- 19,919
5- 5	97,290	21,779
12	117,685	20,395
19	75,937	- 41,749
26	71,376	- 4,560
6- 2	104,402	33,030
9	140,696	36,294
16	116,589	- 24,107
23	73,870	- 42,719
30	122,791	48,920
7- 7	74,885	47,906
14	60,818	14,066
21	61,169	351
28	75,311	14,142
8- 4	60,141	- 15,170
11	65,013	4,871
18	83,577	18,565

に於て、遊資と認めらるべきものである。

四

日 本 銀 行 一 般					
年 月 日	現 在 高	前週末比較	年 月 日	現 在 高	前週末比較
昭和					
7—11— 5	124,730	11,763	11	164,662	10,587
12	192,913	68,184	17	101,125	— 55,537
19	202,860	9,947	24	94,100	— 15,076
26	174,103	— 28,758	7— 1	85,998	— 8,102
12— 3	205,625	31,522	8	96,116	10,118
10	258,499	52,875	15	112,940	16,824
17	239,687	18,813	22	92,014	— 20,927
24	106,242	133,444	29	84,523	— 7,491
31	116,666	10,424	8— 5	88,745	4,222
8— 1— 7	80,142	— 36,524	12	89,171	426
14	75,743	— 4,399	16	88,775	— 396
21	63,349	— 12,394	26	72,837	— 15,939
28	71,262	7,913	9— 2	99,249	26,412
2— 4	79,745	8,483	9	97,237	— 2,012
11	92,731	12,987	16	74,987	— 22,250
18	128,326	35,595	23	74,798	— 189
25	108,378	— 19,948	30	72,273	— 2,526
3— 4	73,963	— 34,415	10— 7	77,300	5,027
11	132,449	58,486	14	65,455	— 11,849
18	111,764	— 30,485	21	75,048	9,593
25	100,042	— 11,722	28	84,821	9,774
4— 1	115,238	15,195	11— 4	77,408	— 7,413
8	181,373	66,136	11	77,240	— 169
15	220,012	38,638	18	77,463	224
22	233,047	13,035	25	66,607	— 10,856
29	162,461	— 70,586	12— 2	91,565	25,415
5— 6	218,774	56,313	9	122,239	30,675
13	216,161	— 2,613	16	112,649	— 9,590
20	216,971	81	23	94,407	— 18,242
27	172,376	— 44,595	30	116,311	21,904
6— 3	175,248	2,872	9— 1— 6	105,104	— 11,207

何を以て遊資と見るかといふことについては、右に述べたるが如く、種々なる見方がある譯である。今日の我が金融界に於て、もし遊資なるものを、最も嚴格なる意味に於て解釋し、日本銀行に於ける一般預金の増減を以て、その増減を認めんとするとせば、前頁所掲の如く、昭和七年十一月中旬より十二月中旬に至る期間が最も著しく、その後、八年四月上旬より五月中旬に至る期間、八年末より九年初めに亘る期間、及び九年六月初旬が、それに次ぎ、その他は殆ど著しき増減を示さず、殆ど八千萬圓を平均殘高として居る。これは、全國銀行の手形交換所に於ける交換尻決済に必要な高であつて、この點より見れば、遊資は殆どこれなきが如き觀を呈するもので、銀行は手許資金の殆ど總てを何らかに運用して居るものと見ることが出来る。そして、この一般預金が増加したる後、それがまた減退して居ることは、日本銀行の手持ち公債の賣出に對して、銀行が買應じたるによるのであつて、今更説明するまでもなき所である。すなはち謂はゆるマーケット・オペレーションの効果である。

五

日本銀行の一般預金は、右の如く、マーケット・オペレーションの効果により増加を示して居ない。併しながら、預金の増加、貸出の減退の趨勢は、改まる所なく繼續して居る。ゆゑに銀行の立場より見たる遊資は、依然として漸増の傾向にある。次の三表は、これを示して居る。

全國手形交換所銀行預金貸出對照

單位千圓

(東京手形交換所調)

	預 金	貸 出	預 金 超 過	貸 出 超 過
昭和7年1月	5,546,484	5,299,867	246,617	—
2	5,506,773	5,260,088	246,685	—
3	5,418,226	5,218,544	199,682	—
4	5,389,162	5,132,104	207,058	—
5	5,473,383	5,206,223	267,160	—
6	5,562,881	5,209,150	353,731	—
7	5,455,077	5,130,121	324,956	—
8	5,578,035	5,153,968	324,067	—
9	5,602,523	5,096,856	505,667	—
10	5,633,576	5,085,006	508,570	—
11	5,800,961	5,089,991	710,970	—
12	5,968,790	5,123,086	845,704	—
昭和8年1月	5,943,747	5,075,341	868,206	—
2	5,986,366	5,040,219	946,147	—
3	5,995,284	5,043,452	954,832	—
4	6,086,030	4,999,682	1,086,348	—
5	6,232,975	4,931,823	1,301,152	—
6	6,424,441	5,180,689	1,243,752	—
7	6,396,263	5,176,529	1,219,734	—
8	6,343,784	5,104,581	1,234,203	—
9	6,272,760	5,036,300	1,176,460	—
10	6,404,381	5,148,493	1,255,888	—
11	6,459,651	5,143,092	1,316,559	—
12	6,571,385	5,118,770	1,382,615	—
昭和9年1月	6,522,739	5,071,316	1,451,423	—
2	6,612,259	5,058,624	1,553,635	—
3	6,595,720	5,057,356	1,538,364	—
4	6,741,408	4,982,010	1,759,398	—
5	6,841,255	5,009,939	1,831,316	—
6	6,857,242	4,979,861	1,877,381	—
7	6,812,448	4,980,328	1,832,120	—

昭和7年1月及び2月は青森手形交換所分を含みます

東京社員銀行預金貸出對照

單位千圓

(東京手形交換所調)

	預 金	貸 出	預金超過	貸出超過
昭和7年1月	2,147,671	2,328,639	—	180,968
2	2,110,594	2,327,112	—	216,516
3	2,102,510	2,309,701	—	207,191
4	2,081,470	2,289,227	—	207,757
5	2,085,988	2,293,864	—	207,876
6	2,139,776	2,303,796	—	164,020
7	2,098,183	2,276,564	—	178,381
8	2,158,640	2,267,420	—	108,780
9	2,182,504	2,238,150	—	55,646
10	2,214,210	2,210,303	—	3,907
11	2,236,336	2,213,319	23,017	—
12	2,300,066	2,261,175	38,891	—
昭和8年1月	2,299,444	2,234,872	64,572	—
2	2,319,540	2,213,060	106,480	—
3	2,300,058	2,182,026	118,032	—
4	2,313,541	2,154,792	158,749	—
5	2,367,218	2,098,673	268,545	—
6	2,464,957	2,234,503	230,454	—
7	2,457,893	2,233,992	223,901	—
8	2,459,429	2,190,989	268,440	—
9	2,398,067	2,183,753	213,314	—
10	2,466,967	2,212,309	254,658	—
11	2,482,743	2,192,989	289,754	—
12	2,476,551	2,209,777	266,774	—
昭和9年1月	2,477,068	2,207,745	269,323	—
2	2,503,902	2,194,960	308,942	—
3	2,506,935	2,218,508	288,427	—
4	2,565,558	2,158,285	407,273	—
5	2,624,633	2,170,425	454,208	—
6	2,593,576	2,161,981	431,595	—
7	2,587,857	2,154,637	433,220	—

遊資の増加とその歸趨

第三十九卷

三七六

第三號

六八

大阪組合銀行預金貸出對照

單位千圓

(大阪手形交換所調)

	預 金	貸 出	預 金 超 過	貸 出 超 過
昭和7年1月	1,489,761	1,555,782	—	66,021
2	1,486,810	1,528,214	—	31,404
3	1,478,421	1,545,855	—	67,434
4	1,472,027	1,549,416	—	77,389
5	1,508,052	1,571,459	—	65,407
6	1,532,689	1,579,511	—	46,822
7	1,514,761	1,563,546	—	48,785
8	1,540,222	1,561,351	—	21,129
9	1,553,662	1,535,561	18,101	—
10	1,577,318	1,540,253	37,065	—
11	1,616,224	1,536,040	80,184	—
12	1,665,013	1,560,955	104,058	—
昭和8年1月	1,650,832	1,547,082	103,750	—
2	1,680,816	1,551,152	128,664	—
3	1,694,220	1,492,052	202,168	—
4	1,710,413	1,491,992	218,421	—
5	1,756,911	1,489,969	266,942	—
6	1,769,294	1,515,873	253,421	—
7	1,761,706	1,486,025	275,681	—
8	1,746,287	1,450,073	296,214	—
9	1,742,609	1,458,349	284,260	—
10	1,794,712	1,469,589	325,123	—
11	1,801,105	1,474,472	326,633	—
12	1,861,144	1,436,028	325,116	—
昭和9年1月	1,796,296	1,402,815	393,485	—
2	1,833,384	1,408,484	424,900	—
3	1,795,389	1,375,268	420,121	—
4	1,865,937	1,363,796	497,141	—
5	1,878,779	1,372,796	505,983	—
6	1,912,220	1,342,279	569,941	—
7				

遊資の増加とその歸趨

第三十九卷

三七七

第三號

六九

今日、世間に於て普通に遊資といはるゝものは、必ずしも、この預金の貸出に對する超過額そのものを意味するものではないにしても、その超過額が逐月増加の傾向を辿りつゝあるを見て、遊資の増加を觀取し得るは確かである。そして銀行は、この逐月増加する所の預金の貸出に對する超過を、主として、國債の買入に差し向け、嚴格なる意味に於ける遊資を擁くことを極力避けて居る。従つて、この國債買入は、——日本銀行の側より言へば、マーケット・オペレーションは——、銀行に於ける預金の増加によつて支持されて居るのである。

すなはち、次の表が示す如く、預金は累増の傾向にあるのに、貸出は減少の傾向にあり、有價證券特に國債投資は累増し、本年六月末に於ては、貸出の預金に對する割合は六三・六%であるに對し、有價證券は四二・七%となつて居る。

單位千圓

	預ケ金	現金
外國證券		
一	397,012 4.6%	620,218 7.2%
32,293 1.1%	363,764 4.2	619,430 7.2
51,267 1.8	401,764 4.6	569,050 6.6
37,059 1.3	289,280 3.5	531,899 6.5
21,137 0.7	252,402 3.3	495,666 6.4
20,730 0.8	320,709 3.9	537,321 6.6
27,329 0.7	361,544 4.2	558,293 6.5
35,775 1.1	355,896 4.1	599,330 6.9
36,434 0.9	412,444 4.5	504,860 5.5

六

然らば、銀行に於ける預金の増加は、何を本として生じつゝあるか？その主要なるものは二つある。その一つは、政府資金の撒布すなはち謂はゆるインフレーションであり、その二は對外貿易に於ける事業利益

全國普通銀行主要勘定¹⁾

年月	預金	貸出	有價証券				
			合計	國債	地方債	社債	株券
5. 6	8,594,659	7,265,998 84.5%	3,138,857 36.5%	1,346,764 (42.9)%	307,925 (9.8)%	1,484,167 (47.3)%	
5.12	8,658,539	6,748,151 77.9	3,120,647 36.0	1,310,164 (42.0)	310,888 (9.9)	1,138,963 (36.5)	328,339 (10.5)%
6. 6	8,650,227	6,562,069 75.9	3,133,777 36.2	1,315,035 (42.0)	318,144 (10.2)	1,135,062 (36.2)	314,269 (10.0)
6.12	8,174,255	6,549,295 80.1	2,908,510 35.6	1,143,790 (39.3)	302,137 (10.4)	1,121,939 (38.6)	303,585 (10.4)
7. 6	7,759,193	6,306,925 81.3	2,726,211 35.1	1,075,173 (39.4)	278,188 (10.2)	1,074,083 (39.5)	277,625 (10.2)
7.12	8,131,567	6,175,975 76.0	2,895,632 35.6	1,188,783 (41.1)	279,210 (9.6)	1,107,533 (38.2)	299,376 (10.5)
8. 6	8,614,657	6,130,563 71.2	3,296,587 38.3	1,538,521 (46.7)	292,018 (8.9)	1,129,196 (34.3)	300,523 (9.4)
8.12	8,727,313	6,032,076 69.1	3,304,793 38.3	1,567,770 (47.4)	282,544 (8.5)	1,071,977 (32.4)	346,727 (10.5)
9. 6	9,144,061	5,816,079 63.6	3,904,190 42.7	2,034,147 (52.0)	328,813 (8.4)	1,145,708 (29.3)	359,088 (9.2)

遊資の増加とその歸趣

第三十九卷 三七九 第三號 七一

である。
政府資金の撒布は必ずしも遊資を生ぜしむるものではない。それが遊資を生ぜしむるや否やは、その資金が、如何なる方法によつて調達せられたかによるのである。すなはち、その資金が租税若しくは公募公債によつて調達せられたものである場合には、遊資を生ぜしむることゝはならない。何となれば、前に市中銀行に於ける民間の預金であつたものが、租税若しくは公債により、引上げられて、政府預金となり、それが政府の支拂によつて再び市中銀行の預金となるに過ぎないからである。併し政府が民間よりこれを調達せず

1) 大蔵省銀行局 全國主要銀行勘定調に據る

1. 貸出はコールを含まず

2. パーセンテージの基準は預金に對するものを示す

但し有價証券の内譯中、()内のものは合計に對するものを示す

して、日本銀行よりこれを調達する場合には、遊資を生ぜしめる。今日の我が政府資金の撒布にありても、租税調達の分は、遊資を生ぜしむる關係とはならないけれども、その外に、謂はゆる赤字公債によるものがあつて、これは公募せられたものでなく、先づ日本銀行の一手引受けによつて調達せられた政府資金であるから、その撒布は遊資を生ぜしめるのである。

この日本銀行の公債一手引受けによつて調達せられた政府資金は、海外へ拂出さるゝもの以外は、その殆ど全額が、支拂系統を一旦り廻つて、市中銀行の預金となり、今日の金融狀勢の下にあつては、遊資となるのである。併し、その道筋を明かに了解しなければ、この公債と遊資との關係について、色々な誤解が起るのみならず、政府公債が遊資となるの事情が理解されないと思ふから、こゝに簡單にその道筋を述べる。

日本銀行引受の公債によつて調達せられたこの資金は、政府によつて拂出さるゝと共に、直ちに、第一次的に、市中銀行の預金増加となる。政府より支拂を受けたるものが、その小切手金額取立のため、直ちにこれを取引銀行に預け入れるからである。そして、この市中銀行の預金は、その後、預金者の支拂のために引出さるゝのであるが、それが小切手を以て引出さるゝ限りは、諸銀行相互の間に轉々するに止まり、全體として、一旦増加したるまゝに預金の減少となることはない。併しそれが、現金を以て引出さるゝときは、それだけの金額は、預金の減少となり、現金通貨として活動する。そして、政府より事業會社に拂出されたる資金は、一方に於ては、小切

手を以て一つの事業會社より取引關係ある他の事業會社に支拂はるゝと共に、他方に於ては、各事業會社に於て、それぞれ現金を以て俸給勞賃として支拂はるゝものであり、且つ取引關係を辿つて次ぎ次ぎに事業會社に支拂はれる資金も亦結局は、いづれも終には俸給勞賃として拂出さるゝものである。總ての生産費は、社會的に見れば、俸給勞賃に分解するものだからである。

従つて、政府によつて事業會社に支拂はれたる資金は、それらの會社の企業利益として、その會社に残留するもの以外は、總て、一應、現金を以て引出され、俸給勞賃として支拂はるゝのである。それゆゑに、政府の支拂資金は、事業會社の利益を除き、こゝに於て總て一應、現金、主として兌換券に分解することゝなる。

併しながら、この際誤解すべからざることは、政府撒布資金の大部分が、結局、一應は、現金主として兌換券を以て俸給勞賃の支拂に充てられるといふことを以て、現金通貨の膨脹若しくは兌換券の増發となるものと速斷してはならないことである。それは、事業會社が政府撒布資金によつてもつ所の預金を、俸給勞賃支拂のために、現金を以て引出すといつても、その全額が一時にそうなるのではないからである。すなはち、一方に於て、政府の支拂資金が俸給勞賃に分解するのは、その資金を順次に受取りたる各事業會社に轉々する毎に、その一部づゝさうなるのであつて、一時にその全額が兌換券として引出さるゝものでないことゝ、他方に於て、各事業會社に於ける俸給勞賃の支拂日が必ずしも同日ではないことによるのである。

かやうに、俸給勞賃の支拂は、順次に且つ時を異にして行はれるものであるから、その拂出をなす銀行は、必ずしも、手許に有する現金準備を以て、これを拂出すに不足することなく、日常、手許に流入する現金を以て、その支拂を賄つて行ける場合もある。さやうな場合には、俸給勞賃のため現金が銀行より拂出さるゝにしても、銀行は、日本銀行に對して現金拂出の請求をなさずとも濟むから、現金通貨の膨脹とはならない。

またもし、銀行がその手許準備の現金に缺乏を來すほどに、俸給勞賃のための現金引出が多くなりたるときには、その銀行は、手許現金準備を補充するために、日本銀行に對し現金拂出の請求をすることゝなり、それだけ現金通貨の膨脹を見ることゝなる。併しながら、この銀行より拂出されて俸給勞賃として支拂はれたる現金は、やがて、その殆ど總額が生活費として小賣商に支拂はれ、若しくは、その一小部分が貯金として銀行に預け入れられる。小賣商に支拂はれたる現金は、その小賣商より直接に、若しくは、卸賣商、生産者等を経て、直ちに、銀行に預入れられる。それゆゑに、一旦、銀行の手許準備たる現金を減少して拂出されたる現金は、やがてその全額が銀行の手許に還り來ることゝなるのである。そのとき、この現金がまた直ちに、拂出さるゝ形勢にあるならば、そのまゝ銀行の手許に留まることゝなるけれども、然らざる場合には、日本銀行へ預け戻さるゝことゝなり、一旦膨脹したる現金は、こゝに再び元の通りの状態に復歸することゝなるのである。

併しながら、もし、俸給勞賃の支拂が、全體の金額に於て、逐次遞増累加的に行はれ、銀行は小賣商、卸賣商、生産者などを経て、復歸し來る現金額よりも、多額の現金引出に應じなければならぬやうな状態が繼續することゝなるならば、銀行は、日本銀行に預け戻し得るやうな現金を剩さないのみならず、むしろ持續的に不足の傾向にある手許現金準備の補充に追はれ、日本銀行より受くる現金の拂出が累増することゝなる。かゝる場合に於て、初めて現金通貨の膨脹を來し最初に増加したる預金の額が、それだけ減少することゝなるのである。

右に述べたる所は、政府資金の支拂を直接間接に受くる事業會社の俸給勞賃について述べたのであるが、それらの俸給勞賃の受領者が消費する商品の小賣商、卸賣商、生産者等が得る所の利益、並びにそれらに雇傭せられる俸給勞賃受領者等が受くる所の俸給勞賃についても亦同様である。すなはち、それらは、また主として生活費として支出せられ、若しくは貯金として銀行に預入れられるものである。貯金として直ちに預け入れられたるものは別として、生活費に拂出されたる資金が、現金通貨として流通量を増加するか、または銀行預金に復歸するか、そのいづれとなるかは、前に述べたる所と全く同じであつて、その生活費としての支出が、累増遞加的なるや否やによるのである。

今日までに、我が政府資金が民間の事業會社に拂渡され、それが俸給勞賃として支拂はれ、生活費のために支出せられたる金額は、毎月全體として略ぼ一定の範圍内に止まつて居る。全體と

して見れば、毎月俸給勞賃が増加せられ、新らたなる事務員勞働者が多數に雇入れられるといふ状態ではない。それゆゑに、赤字公債による政府の手取資金が、現金インフレーションを惹き起して居ないのである。それが、現金インフレーションとならないといふことは、とりも直さず、それが銀行預金となつて居ることを示すものである。政府より支拂はれたる資金は、現金となるか預金となるか、この二つの中のいづれか一つの形をとるの外なきものである。それが、前述の如き預金増加の一つの大なる原因であり、今日の遊資の一大源泉である。

七

遊資増加の第二の源泉は、輸出事業に於ける利益増加である。輒近に於ける我が輸出事業の隆盛については、今更説明するの必要がない。今、統計の利用し得べきものはないけれども、この輸出事業に於ける利益が、莫大なる金額に達することも想像に餘りある所である。この利益の圓勘定に於て銀行預金となれるものが、遊資の源泉である。國內事業にありても、産金事業の利益は、預金の實質的增加となる。そして、我が國の産金事業も、金價暴騰の結果として頗る好成績を擧げて居る。併し乍ら、産金會社は、その利益を、殆ど事業擴張資金に振向けて居るから、これは遊資となる關係にはなつて居ない。

輸入事業及び産金事業以外の國內事業にあつては、その擧げ得たる利益の預金となれるものは買手たる他のものが預金を引出して支拂つたものであるから、一般的に言へば、預金の移轉があ

るだけで、その増加とはなるものでなく、勿論、遊資の源泉とはなり得ない。

次に掲ぐる表は、輸出事業の中で最近、最も隆盛を極めた人絹事業と紡績事業とについて、代表的な數社を選んで、その現金及び預金勘定の最近の増加を示したものである。この中、現金勘定を一勘定項目として發表して居る會社もあるけれども、現金勘定を分離して居ない會社もあるから、こゝでは、現金及預金を合算して掲げることにした。現金勘定は、預金のそれに比べて極めて少額であるから、この表の全額は殆ど預金勘定と見てよい位のものである。

これによると、昭和七年の上期決算に於ける現金及び預金を昭和八年下期決算のそれと比較するに、人絹六社に於ては、二千五百九十八萬餘圓を増加して、總額三千四百七十一萬餘圓となつて居り、紡績五社に於ては、一千九百八十五萬四千二百圓の増加を示して、總額九千六百五十七萬餘圓となつて居る。また、これを昭和九年上期決算のそれと比較すれば、この四營業年度の間に於て、人絹六社は、實に五千四百四十四萬七千圓を増加して、總額六千三百十八萬餘圓となつて居り、紡績五社は、原綿買入れのため前期より減少して居るけれども、而も七年上期に比ぶれば六百三十三萬七千圓の増加を示して、總額八千三百〇五萬五千圓となつて居る。

これらの會社の中には、この期間内に於て増資をなし若しくは拂込を徵集したものもあるけれども、それらは多くは事業擴張資金に充てたものであり、他方には、増資も拂込も徵集せずして營業收益を以て事業擴張資金に充てたものもある。併し、要するに、これらの會社の預金が、か

る巨額の増加を示して居ることは、こゝに遊資の一大源泉の存することを示すものである。

現金及銀行預金勘定					單位千圓
	昭和七年		昭和八年		昭和九年
	五月	十一月	五月	十一月	五月
倉敷絹織	879.3	2,017.2	4,254.6	10,676.5	20,079.7
帝國人絹	5,207.4	6,436.4	5,512.5	11,241.0	11,719.7
昭和レーヨン	1,764.5	2,129.4	4,404.9	6,584.3	13,938.1
日本レイヨン	511.5	289.3	266.4	2,309.2	1,576.3
旭ペルグ	349.6	3,266.4	4,618.0	3,723.4	8,506.7
東京人絹	25.7	97.8	40.9	184.5	7,365.1
六社合計	8,738.0	14,236.5	19,097.3	34,718.9	63,185.6
東洋紡績	34,977.7	38,196.8	36,782.9	38,911.2	36,963.6
鐘淵紡績	13,117.8	19,155.5	19,451.0	24,426.1	14,635.6
大日本紡績	22,027.3	19,774.1	21,518.0	25,035.7	25,428.0
富士紡績	1,433.4	1,333.3	2,014.9	2,765.8	2,391.8
日清紡績	5,161.5	6,238.2	4,577.5	5,433.1	3,636.6
五社合計	76,717.7	84,697.9	84,344.3	96,571.9	83,055.6

そして、これらの會社は、輸出商品の生産會社として、拔群のものであり、同じく輸出産業に屬するものに於ても他の諸會社は必ずしも、かくの如きものでないことは、言ふまでもなき所であるけれども、併し、これらは如何に拔群といつても合計僅に十一會社に過ぎず、輸出商品に關係ある生産及び貿易會社は、頗る多數に存する所であるから、今これらの會社に於ける預金増加より推せば、輸出事業に於ける全體の預金増加が極めて巨額に上ることは推定するに難からざる所であらう。

八

右に述べたる如く、政府資金の撒布

と輸出事業に於ける利益との二つは、今日の我が民間に於ける預金の實質的増加の源泉であり、且つ遊資の源泉でもある。今日の我が産業界は、軍需工業及び輸出工業が、頗る活況を呈して居るけれども、それらの事業擴張は、その事業利益の一部分と拂込資本金とを以て行はれ、借入資金を以てするものが甚だ少い状態であるから、銀行の貸出は増加せず、いな、むしろ、この利益と拂込金とを以て、從來の借入金の返済に充つる位であるから、貸出は減少の傾向をさへ示して居る位である。従つて、この民間に於ける預金の實質的増加は、銀行に於ける預金の貸出に對する超過といふ意味に於て、遊資の増加とならざるを得ないのである。

三菱經濟研究所の調査によれば、その調査會社數三百七十六社の範圍に於て、我が産業一般について言へば、七年以上期の預金合計は、三億六千九百三十萬圓であつたが、八年下期には、五億六千七百二十萬圓となり、凡そ二億圓の増加を示して居る。そのうち、製造工業會社のそれは、二億二千四百七十萬圓から、三億二千二百六十萬圓に増加し、凡そ一億圓の増加である。これらの預金増加は、前述の如く、主に、政府支出によるものと、輸出利益によるものとより成ると見て差支ないであらう。

民間に於ける預金の増加は、右の如き實質的増加の外に創作的増加がある。すなはち銀行より貸出を受けたるものが、その手取金を預金とすることによりて生ずる預金の増加である。この場合において、その預金は必ず常に貸出を伴ふものであるがゆゑに、預金が貸出に超過するとい

ふ關係は起らない。且つ、この場合に於ける預金は、貸出を受けたるものに於て、早晚それを支拂に充つるもので、實質的預金の場合の如く、永く預金のまゝに立てゝ置くものではない。そして、その支拂がもし小切手を以てなされ、その資金のその後に於ける順次の受領者も亦悉く、これを支拂に充つに當り小切手を用ふるものと假定すれば、貸出の金額と預金の金額とは、平行して同額を保つこととなる。併し、貸出を受けたるものが、現金を引出して支拂に充てたるとき若しくは、彼は小切手を以て支拂に充つるも、その後には於けるその資金の順次の受領者の中に、それを支拂に充つるに當り、現金を以て引出して支拂ひをなすものがあるならば、預金はそれだけ減少することとなる。従つて、この場合には、むしろ預金に對して貸出の超過となるのである。併し、今日の我が事業界には、積極的に借入金で以て事業の擴張をなすものは、殆どないのであるから、かゝる事態は全く問題外である。

九

さて、我が國に於ける今日の預金の貸出に對する超過の生ずる源泉右の如くであるとすれば、政府が日本銀行の引受けを以て謂はゆる赤字公債を發行する限り、且つ輸出事業に巨利の存する限り、この預金超過の傾向は存続するものと言はなければならぬ。而も、政府の撒布資金は、前に詳説したるが如く、我が事業界に於ける俸給勞賃の支拂額が累増の傾向をとらない限り、殆どその全額が、預金の増加となるものであるから、輸出事業の利益は姑く別とするも、略ぼ赤字公

債の發行額に近きだけ、預金超過を惹き起す關係にある。

この預金超過は、いづくに投資の途を求むるか？ 事業界の狀勢が、積極的にその資金を社債若しくは貸出に求めて事業擴張を敢てするに至らざる限りは、この預金超過は主として國債投資に向ふの外はないであらう。そして事業界が貸出を銀行に求めて事業擴張を敢てするが如きは、

世界經濟が全般的に好轉を見るに至らざる限り、殆ど望み得ざる所であるから、預金超過の國債投資に振向けらるゝ傾向は已むものとは考へられない。

公社債現在高¹⁾ (單位千圓)

年 月 末	國 債	地 方 債	銀行債券	會社社債
6—12	6,002,805	1,650,349	2,194,818	3,067,258
7—12	6,548,749	1,789,093	2,344,478	3,044,906
8— 6	7,075,250	1,887,767	2,291,369	3,089,097
12	7,825,446	2,014,107	2,189,371	3,045,252
9— 6	8,148,830	1,992,260	2,141,570	3,234,746
7	8,348,943	1,967,085	2,111,323	3,248,300
9年7月の 6年12月 に對する 増、減(—)	2,346,138 85.00%	316,736 11.47%	— 83,495 3.02%	181,042 6.55%
同期間増加總額		2,760,421		

これを今日までの經過に見るに、昭和八年以來、我が起債界は甚だ繁盛を見たけれども、それは、低金利の狀勢に乗じて、從來の比較的高率の地方債社債類が低利借換へを行つたに過ぎずして、新規發行と認むべきものは甚だ少額である。上に掲ぐる表の示すが如く、昭和七年以來の有價證券の増加額は、——九年七月末對六年十二月末比減増減——總額二十七億六千萬圓であるが、その中、國債はその最大部分の八割五分を占めて、凡そ二十

1) 日本興業銀行調査月報による

社債は僅かに、一億八千一百萬圓の六分五厘五毛の増加である。そして銀行債券に至つては、却つて八千三百萬圓、三分〇二毛の減少をさへ示して居る。すなはち、これによるも、この期間に於ける謂はゆる遊資の増加は、殆ど總てが、國債投資に趨きたることは明かである。

もし我が國が金貨兌換を停止して居らず、金の輸出をも禁止することなく、資本の海外逃避も取締らず、爲替管理も行はないまゝであるならば、預金は今日の如くに増加しなかつたであらうし、假にそれが増加するにしても、遊資とはならなかつたであらう。また、海外諸國の經濟が安定を保ち、その金融界も平穩であるならば、資金逃避の誘惑も幾許かは残つて居つたであらう。

然るに、我が國は、既に對外金融工作を整へて居るのみならず、諸外國の經濟狀勢は必ずしも我が國より優れて居るとは言へず、むしろ劣る所あるの現状であるから、海外への資金の持ち出しは、不可能であると共に不得策でもある。このことが、また國內に於ける預金増加を惹き起さしめて居る環境であると共に、遊資を生ぜしめ、それを國債投資に振り向けざるを得ざらしめて居る事情である。

一〇

かくの如き原因と、かくの如き情況の下に、我が金融界には今日、遊資が湧出しつゝあるのである。そして、これを吸取するものが赤字公債である。赤字公債の累増は、財政の均衡といふ點から言へば、もとより好ましき事柄ではない。併し、國債發行額の増加そのものが、我が國內にありては必ずしも國家財政に對する信用を甚だしく傷けないものとせば、赤字公債の發行そのものは、前述の理由により、またその消化を自らに伴ふものと見なければならぬ。

或は公債の民間に於ける消化力を懸念して、日本銀行の公債賣出しが行詰まる場合を想像する

ものがある。もとより、民間の公債に對する信用なるものは、無窮無限のものではない。その發行額が頗る巨額に達し、且つその發行額増加の速度が早ければ、心理的に公債に對する信頼を害することもある。併し、公債の發行額の増加が徐々に行はれ、且つ全歳入に對する比率が餘りに失當でないならば、採算關係は別として、これに對する信用は、左程容易に動搖するものとは考へられない。殊に、市中銀行が、貸出に對する預金超過を擁く限り、公債にその投資口を求めずして何ものにこれを求め得るか？ もし、何等か他の原因により物價が暴騰し、貨幣價值が暴落して、採算上、公債價格の下落を見んとする場合に立ち至ることありとすればいざ知らず、然らざる限りに於ては、預金超過は、自ら公債消化に向ふの外ないであらう。

銀行が、もしも、その資産構成上、公式的見解に囚はれ、國債の保有高が過度になつて居ると思慮して、これが買受けを手控へることがあるにしても、然るときには、他方に於て、政府支出金が次第に預金となつて、手許に溜つて來る關係上、金融緩慢、遊資横溢、自ら再び國債買入の傾向に還らざるを得ることとなるであらう。殊に、かゝる場合、國債賣行不振の傾向ありと見れば、この遊資増加の傾向に乘じ、政府の低金利政策と日本銀行のオペレーションの方針とは、公定割引歩合の引下となつて、現はるべく、既發行國債の利廻を相對的に高むることによつて、その買入を促進するに至るであらう。今日、政府及び日本銀行が金利低下をむしろ下支へて居るのは、將來に於けるかゝる場合に對する備へと見るべきである。

これを以て見れば、赤字公債が發行せられ、輸出事業が好況を持続し、兌換の停止、金輸出禁止が繼續して、我が金融界が國際投資界より分離隔絶して居り、また、世界經濟が好轉するに至らざる間は、預金超過は大勢上繼續するものであり、従つて、低金利の趨勢は存續し、謂はゆる

遊資は公債消化に働くものと見なければならぬ。

もとより、赤字公債の發行は無限に續け得るものではない。それによつて得る所の政府資金が民間の金融界を廻つて、遊資となつて表はれ、公債の自動的消化となるにしても、國家財政の本體は何と言つても歳出入の均衡にある。而も、世界經濟界が好轉するに至らば、兌換も回復せられ金輸出禁止も解除せられると共に、金利騰貴の傾向を見るに至るものであるから、公債の消化力も亦そのときに停止するを考慮しなければならぬ。ゆゑに、この關係より見れば、少くとも、世界經濟界が好轉に向ふに至るまでに、財政の均衡を計り、赤字公債發行の必要なに至らんとを望んで已まざる次第である。

*

この七月末より八月へかけて、我が金融界は多少引締り氣味を呈し、八月下旬に於ては國債市價も多少の下落を示すことゝなつた。これがため我が金融界の緩慢傾向が或は逆轉したのではないかとの考へが、世上に行はるゝに至つた。併しながら、これは八月一日に申込の締切られたる三菱重工業株式會社の申込證據金として約一億圓の資金が、三菱銀行に偏在するに至つたことを動機とし、それに、諸銀行が秋冬期に至らば、政府資金の大量撒布により、金利の低下、國債の騰貴するであらうことを見込んで、舊盆節季の接近に拘はらず、運用し得る資金を殆ど剩さず公債買入に差向けたるために、金融の逼迫を見るに至つたもので、それに五分利國債低利借換の懸念も働いて、同國債の下落に惹かれて一般國債市價も軟調を呈したのである。

日本銀行の一般預金が、七月十四日及び八月四日の如き、近來にない低額たる六千萬圓に下りたるが如き、また大藏省調査全國普通銀行主要勘定に見るも、その現金勘定（日本銀行への預金

を含む）が四億六千九百萬圓を示したるが如きは、近來にない少額であつて、その預金總額に對する比率は五・一となり、他方國債所有高は二十一億五千萬圓に垂んとして、前月に比較すれば一億一千二百萬圓を増加したるが如きは、諸銀行が如何に手許資金を手薄にして國債を買ひ進みたるかを示すもので、これは金融の逼迫低金利の逆轉の傾向を示すと見るよりは、むしろ、却つて、近き將來に於ける金融緩慢、金利低下の傾向を反映するものと見るべきである。

また、七月下旬より八月中旬にかけて、銀行預金に多少減退の跡があり、例へば全國普通銀行の預金總額は、七月末に於て前月末と比ぶれば、三千八百萬圓の減少となつて居るけれども、これは、民間預金の政府預金への移轉を示すもので、すなはち、他方、日本銀行に於ける政府當座預金を見れば、その七月廿八日の一億九千四百萬圓より、八月四日の二億五千九百萬圓、八月十一日の二億九千二百萬圓と激増したのは、この移轉を談るものである。この間に於て、政府は、國債大藏省證券等を發行した譯でもないから、この政府預金の増加は、七月に於ける一億二千三百萬圓、八月に於ける六千三百萬圓を豫想せらるゝ所の租稅（主として所得稅）及びその他の歳入金の受け入れによると見なければならず、すなはち、それによつて民間の預金が減少して、政府預金が増加したのである。

かくの如く、八月に於ける金融の硬調は、特殊的且つ一時的事情によるもので、我が金融の大勢には何等の變化も生じて居ないのであるから、こゝに述べたる遊資増加の傾向とその歸趨は、今後前述の如く、赤字公債の發行が止み、世界經濟が好轉し、金輸出の禁止が解除せられ、兌換が回復するに至るまでは、そのまゝに繼續するものと言はなければならぬであらう。